

**HUBUNGAN PRAKTIK MANAJEMEN LABA DENGAN REAKSI  
PASAR ATAS PENGUMUMAN INFORMASI LABA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat  
memperoleh derajat S-2 Magister Sains Akuntansi



Nama : DWI RETNO WAHYUNINGSIH

NIM : C4C003100

Disetujui oleh Pembimbing

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Drs. M. Kholiq Mahfud, MSi**

**Drs. Daljono, MSi, Akt**

---

Tanggal : 15 Mei 2007

---

Tanggal : 15 Mei 2007

Tesis berjudul

**HUBUNGAN PRAKTIK MANAJEMEN LABA DENGAN REAKSI  
PASAR ATAS PENGUMUMAN INFORMASI LABA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

**Dwi Retno Wahyuningsih  
C4C003100**

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 30 Mei 2007  
Dan telah dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing :

Pembimbing Utama / Ketua

Pembimbing / Anggota

Drs. M. Kholiq Mahfud, MSi

Drs. Daljono, MSi, Akt

Tim Penguji :

Drs. Darsono, MBA

Dr. Anis Chariri, MCom

Drs. Agus Purwanto, MSi, Akt

Semarang, 30 Mei 2007  
Universitas Diponegoro  
Program Pascasarjana  
Program Studi Magister Sains Akuntansi  
Ketua Program

Dr. H. Mohamad Nasir, MSi, Akt  
NIP 131. 875. 485

## ABSTRAK

Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal. Publikasi laporan keuangan yang mempunyai kandungan informasi relevan untuk pengambilan keputusan akan direaksi oleh para pelaku pasar. Tetapi, banyak investor dan pemakai laporan keuangan lain tidak memperhatikan proses penyusunan laporan keuangan, sehingga memicu timbulnya *disfunctional behaviour* berupa praktek manajemen laba (*earning management*).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa ada tidaknya perbedaan reaksi pasar antara : 1) perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba; 2) perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba dengan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba; serta 3) antara perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba.

Populasi dari penelitian ini adalah 142 perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 2002-2004. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 54 perusahaan sebagai sampel akhir untuk setiap periodenya. Hasil penelitian menggunakan *two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z* menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara : perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba ( $Z=-0,592$  sign=0,875); dan antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba ( $Z=0,945$  sign=0,333). Sedangkan reaksi pasar antara perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba adalah berbeda dengan nilai *Z Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,480 dan probabilitas signifikansi 0,025

**Kata kunci :** *Earning Management, Market Reaction, Size*

## ABSTRACT

Financial report is an important factor for investors to make investment decision in capital market. Publicly financial report which has relevant information will be reacted by market player. Many investors and other users of financial report do not pay attention to the process of publishing financial report, so it pushes the emergence of dysfunctional behaviours like earning management practices.

The research aims to analyze the difference of market reaction between :  
1) earning management companies and non-earning management companies;  
2) income-decreasing discretionary accruals companies and income-increasing discretionary accruals companies; and 3) earning management big companies and earning management small companies.

Population of this research is 142 manufactured companies listed in JSX during 2002-2004. Using purposive sampling method, 54 companies were taken to become final samples for each period. The result with two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z (sign 5%) shows that there was no difference of market reaction between earning management companies and non-earning management companies ( $Z=-0,592$  sign=0,875), and neither was there between income-decreasing discretionary accruals companies and income-increasing discretionary accruals companies ( $Z=0,945$  sign=0,333). In otherwise, the result shows that there was significant difference of market reaction between earning management big companies and earning management small companies ( $Z=1,480$  sign=0,025).

**Keywords :** Earning Management, Market Reaction, Size

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
ABSTRAK .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR GAMBAR .....	x
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
Latar Belakang Masalah .....	1
Perumusan Masalah .....	7
Tujuan Penelitian .....	8
Manfaat Penelitian .....	8
Sistematika Penulisan .....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	10
2.1 Telaah Teori .....	10
2.1.1 Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ) dan Manajemen Laba .....	10
2.1.2 Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ) .....	14
2.1.3 Studi Kandungan Informasi atas Laba .....	16
2.1.4 Konsep AkruaI .....	18
2.1.5 Pengukuran Manajemen Laba .....	20
2.1.6 <i>Return</i> dan <i>Abnormal Return</i> Saham .....	23
2.2 Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis .....	26
2.2.1 Hubungan manajemen laba dengan <i>cummulative abnormal return</i> .....	26
2.2.2 Hubungan <i>income increasing / decreasing discretionary accruals</i> dengan <i>cummulative abnormal return</i> .....	29
2.2.3 Hubungan antara ukuran perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan <i>cummulative abnormal return</i> .....	31

BAB III METODE PENELITIAN .....	34
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian .....	34
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	35
3.3 Variabel Penelitian, Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya.....	36
3.3.1 Variabel Penelitian.....	36
3.3.2 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya.....	36
3.3.2.1 <i>Cummulative Abnormal Return (CAR)</i> .....	36
3.3.2.2 Manajemen Laba.....	38
3.3.2.3 Ukuran ( <i>Size</i> ) Perusahaan .....	39
3.4 Teknik Analisis Data.....	40
3.4.1 Statistik Deskriptif .....	40
3.4.2 Pengujian Hipotesis .....	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	42
4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	42
4.2 Statistik Deskriptif .....	44
4.3 Pengujian Hipotesis .....	46
4.3.1 Pengujian Normalitas.....	46
4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis I.....	48
4.3.3 Hasil Pengujian Hipotesis II .....	50
4.3.4 Hasil Pengujian Hipotesis III.....	52
4.4 Pembahasan.....	54
4.4.1 Pembahasan Hipotesis I .....	54
4.4.2 Pembahasan Hipotesis II.....	55
4.4.3 Pembahasan Hipotesis III .....	56
BAB V PENUTUP .....	57
5.1 Kesimpulan .....	57
5.2 Keterbatasan Penelitian dan Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA .....	59
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	64

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.	Kerangka Pemikiran Teoritis : Hubungan antara Manajemen Laba dengan <i>Cummulative Abnormal Return (CAR)</i> .....	28
Gambar 2.	Kerangka Pemikiran Teoritis : Hubungan antara <i>Income Increasing / Decreasing Discretionary Accrual</i> dengan <i>Cummulative Abnormal Return (CAR)</i> .....	31
Gambar 3.	Kerangka Pemikiran Teoritis : Hubungan antara Ukuran Perusahaan yang Melakukan Manajemen Laba dengan <i>Cummulative Abnormal Return (CAR)</i> .....	33

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel .....	40
Tabel 4.1	Penentuan Jumlah Sampel .....	42
Tabel 4.2	Distribusi Frekuensi Sampel.....	44
Tabel 4.3	Ringkasan Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	45
Tabel 4.4	Ringkasan Hasil Uji <i>Two Independent Samples Test Kolmogorov-Smirnov-Z</i> Terhadap Variabel CAR Kelompok Sampel Manajemen Laba dan Tidak Manajemen Laba.....	49
Tabel 4.5	Ringkasan Hasil Uji <i>Two Independent Samples Test Kolmogorov-Smirnov-Z</i> Terhadap Variabel CAR Kelompok Sampel <i>Income Decreasing Discretionary Accruals</i> dan <i>Income Increasing Discretionary Accruals</i> .....	51
Tabel 4.6	Ringkasan Hasil Uji <i>Two Independent Samples Test Kolmogorov-Smirnov-Z</i> Terhadap Variabel CAR Kelompok Sampel Perusahaan Besar dan Kecil yang Melakukan Manajemen Laba .....	53



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Nilai <i>Discretionary Accruals</i> Seluruh Sampel .....	64
Lampiran 2	Statistik Deskriptif Komponen-Komponen <i>Discretionary Accrual</i> .....	68
Lampiran 3	Distribusi Frekuensi Sampel Penelitian .....	69
Lampiran 4	Hasil Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian .....	70
Lampiran 5	Statistik Deskriptif Variabel CAR dari Kelompok Sampel Manajemen Laba.....	71
Lampiran 6	Hasil Pengujian Hipotesis I .....	72
Lampiran 7	Hasil Pengujian Hipotesis II.....	73
Lampiran 8	Hasil Pengujian Hipotesis III .....	74
Lampiran 9	Grafik Histogram Data CAR Sebelum Dilakukan Transformasi .....	75
Lampiran 10	Hasil Uji Statistik <i>Kolmogorov-Smirnov</i> terhadap Variabel CAR.....	77
Lampiran 11	Statistik Deskriptif Hasil Transformasi Data CAR .....	78
Lampiran 12	Grafik Histogram Data CAR Setelah Dilakukan Transformasi .....	79
Lampiran 13	Hasil Uji Statistik <i>Kolmogorov-Smirnov</i> terhadap Variabel CAR Setelah Dilakukan Transformasi.....	81
Lampiran 14	Profit After Tax dari Sampel Penelitian .....	82

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Para pelaku pasar modal memerlukan informasi untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang diperlukan tersebut diantaranya berupa laporan keuangan yang dipublikasikan. Jika laporan keuangan bermanfaat, maka komponen-komponen yang tersaji dalam laporan keuangan tersebut mempunyai kandungan informasi yang akan direaksi oleh para pelaku pasar. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return* (Jogiyanto, 2000). Hal ini sesuai dengan pernyataan Ball dan Brown (1968) yang menyatakan bahwa pengumuman laporan keuangan memiliki kandungan informasi, yang reaksinya ditunjukkan dengan naiknya perdagangan saham dan variabilitas *return* saham pada minggu saat pengumuman laporan keuangan.

Selain bermanfaat bagi investor pasar modal, laporan keuangan juga merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan manajemen atas sumberdaya pemilik (Belkaoui, 1993).

Semua elemen dalam laporan keuangan pada dasarnya merupakan media yang diperlukan untuk pertanggungjawaban manajemen tersebut, tetapi, perhatian investor lebih sering terpusat pada informasi laba tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut (Beattie, et al, 1994). Hal ini disebabkan informasi laba atau laba historis berguna untuk mengukur efisiensi manajemen, membantu memprediksi keadaan usaha dan distribusi deviden di masa yang akan datang, mengukur keberhasilan manajemen, serta sebagai acuan

pengambilan keputusan ekonomis di masa yang akan datang (Hendriksen dan Van Breda, 1992). *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) Nomer 1 juga menyatakan bahwa informasi laba pada umumnya merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen serta membantu pemilik atau pihak-pihak lain untuk melakukan penaksiran atas *earning power* perusahaan di masa yang akan datang.

Kecenderungan investor dan pihak ekstern lainnya yang lebih berfokus pada informasi laba, memicu manajemen melakukan *disfunctional behaviour* berupa manajemen laba (*earning management*) atau manipulasi laba (*earnings manipulation*) untuk menghasilkan laba yang dianggap normal bagi suatu perusahaan (Bartov,1993).

Upaya untuk merekayasa atau memanipulasi laba tersebut dapat terjadi karena metode akuntansi memberi peluang bagi manajemen untuk melibatkan unsur subyektifitas dalam membuat estimasi-estimasi (Worthy, 1984). Selain itu, perilaku memanipulasi laba ini juga timbul karena adanya asimetri informasi (*information asymetri*) yang tinggi antara manajemen dengan pihak lain yang tidak mempunyai sumber atau akses informasi yang memadai untuk memonitor tindakan manajemen (Richardson,1998). Akibatnya, manajemen akan berusaha memanipulasi laporan kinerja perusahaan untuk kepentingannya sendiri (Morris, 1987).

Menurut Scott (1997), pemilihan kebijakan akuntansi dalam praktik manajemen laba dapat dilakukan dengan pendekatan pemilihan metode akuntansi maupun dengan pendekatan rekayasa *discretionary accrual*. Beberapa penelitian akuntansi positif juga menyatakan bahwa manajer melakukan manipulasi laba

(*earning management*) dengan menggunakan strategi *income smoothing* (Trueman dan Titman, 1988) dan strategi *discetionary accrual* (Healy, 1985).

*Income smoothing* merupakan upaya manajemen untuk mengurangi variasi *abnormal earning* dalam konteks prinsip-prinsip akuntansi dan manajemen yang masih diijinkan (Beidleman, 1973). Sedangkan menurut Koch (1981), *income smoothing* merupakan cara yang digunakan manajemen untuk mengurangi variabilitas jumlah laba yang dilaporkan perusahaan agar sesuai dengan target yang diinginkan. *Income smoothing* tersebut dilakukan dengan cara memanipulasi laba baik secara *artificial* (melalui metode akuntansi), maupun secara *real* (melalui transaksi) (Dascher & Malcom, 1970).

Selain *income smoothing*, manipulasi laba dapat juga dilakukan melalui strategi *discetionary accrual*, yaitu dengan merekayasa angka-angka akrual sehingga laba dapat menjadi lebih rendah atau lebih tinggi (Dhaliwal, Frankel & Trezevant, 1994; Defond & Park, 1997; Guenther, 1994; Cloyd, Pratt, & Stock, 1996; Maydew, 1997). Rekayasa laba melalui laba akrual ini terjadi karena laba akrual dipandang sebagai ukuran kinerja perusahaan yang lebih superior daripada aliran kas. Hal ini disebabkan akrual dapat mengurangi masalah waktu dan ketidakcocokan (*mismatching*) yang melekat dalam pengukuran aliran kas (Dechow, 1994).

Akuntansi akrual berkembang menjadi subjek kebijakan manajerial karena *generally accepted accounting priciples* (GAAP) memberi keleluasaan bagi manajer untuk memilih metode akuntansi yang akan digunakan dalam menyusun laporan keuangan. Keleluasaan ini memberi peluang bagi manager untuk memodifikasi laporan keuangan agar menghasilkan laba (*earning*) yang diinginkan. Kebijakan manajerial mengenai penggunaan akuntansi akrual ini oleh Watt dan Zimmerman

(1986) dipandang dapat meningkatkan nilai keinformatifan laba karena memberikan komunikasi privat kepada pemakai laporan keuangan.

Beneish (2001) menyatakan bahwa berkembangnya praktek manajemen laba berdasarkan basis akrual disebabkan oleh tiga hal. *Pertama*, akrual merupakan produk utama dari prinsip akuntansi yang diterima umum atau GAAP, dan manajemen laba lebih mudah terjadi pada laporan yang berbasis akrual daripada laporan yang berbasis kas. *Kedua*, dengan mempelajari akrual akan mengurangi masalah yang timbul dalam mengukur dampak dari berbagai pilihan metode akuntansi terhadap laba. *Ketiga*, jika indikasi *earning management* tidak dapat diamati dari akrual, maka investor tidak akan dapat menjelaskan dampak dari *earning management* pada penghasilan yang dilaporkan perusahaan.

Jumlah akrual dalam perhitungan laba terdiri atas *nondiscretionary* dan *discretionary accrual* (Healy,1985), (DeAngelo,1986), (Jones,1991), (Subramayam,1996). *Nondiscretionary accrual* merupakan komponen akrual yang terjadi secara alami atau wajar seiring dengan perubahan aktivitas perusahaan. Sedangkan *discretionary accrual* merupakan komponen akrual yang berasal dari rekayasa manajemen (*earning management*) (Veronica & Bachtiar, 2003). Subramanyam (1996) menyatakan bahwa akrual diskresioner (*discretionary accrual*) ini berhubungan dengan harga saham, laba yang akan datang, serta aliran kas. Subramanyam juga menyimpulkan bahwa manajer memilih akrual untuk meningkatkan keinformatifan (*informativeness*) laba akuntansi sehingga memungkinkan manager mengkomunikasikan informasi privat mereka.

Praktek manajemen laba dapat menyebabkan pengungkapan informasi dalam laporan laba tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Hal ini menyebabkan

pemakai laporan keuangan tidak memperoleh informasi keuangan yang akurat untuk dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Salah satu pemakai laporan keuangan adalah partisipan atau investor pasar modal. Laporan laba yang mengandung praktek manajemen laba dapat menyesatkan investor dalam mengestimasi *return* yang diharapkan.

Manajemen laba yang digunakan manajer untuk menyampaikan informasi privat mereka mengenai kondisi perusahaan akan direaksi oleh para investor jika mereka mengetahui kondisi perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan berbeda dengan kondisi yang sesungguhnya. Investor mengetahui adanya praktek manajemen laba tersebut dengan menganalisa laporan keuangan secara langsung atau dengan mendasarkan pada harga-harga saham yang merefleksikan berbagai rangkaian informasi, termasuk laporan keuangan, tanpa harus memproses semua informasi secara langsung (Beaver, 2002).

Reaksi pasar terhadap praktek manajemen laba akan positif jika manajemen laba mengisyaratkan kondisi perusahaan yang lebih baik, dan sebaliknya, pasar akan memberikan reaksi negatif jika manajemen laba mengisyaratkan kondisi perusahaan yang lebih buruk. Reaksi pasar ini tercermin dengan adanya *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman informasi laba.

Beberapa penelitian mengenai reaksi pasar terhadap praktek manajemen laba masih memberikan hasil yang berbeda-beda. Assih (2000) mengungkapkan reaksi pasar yang diukur dengan *cummulative abnormal return* (CAR) antara perusahaan perata laba dengan perusahaan bukan perata laba berbeda secara signifikan, sedangkan Salno dan Baridwan (2000) menyatakan tidak ada perbedaan *return* antara perusahaan perata laba dengan perusahaan bukan perata laba. Nasir dkk

(2002) menyatakan tidak ada perbedaan risiko pasar antara perusahaan perata laba dengan perusahaan bukan perata laba, tetapi perataan laba tersebut mempengaruhi *return* dan risiko pasar. Michelson et al (1995) mengungkapkan rata-rata *return* perusahaan perata laba lebih rendah daripada rata-rata *return* perusahaan bukan perata laba. Booth et al (1996) mengindikasikan bahwa perusahaan yang tidak melakukan perataan laba *unexpected return*nya lebih tinggi dari *earning surprises*nya jika dibandingkan perusahaan-perusahaan yang meratakan laba.

Penelitian mengenai reaksi pasar atas ukuran (*size*) perusahaan yang melakukan praktek manajemen laba masih sedikit dilakukan. Moses (1987) menyatakan bahwa praktek manajemen laba melalui perataan laba berhubungan dengan ukuran perusahaan. Perusahaan besar lebih cenderung untuk melakukan perekayasaan laba daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan perusahaan-perusahaan besar lebih banyak mendapatkan sorotan publik dibandingkan perusahaan kecil (Ronen dan Sadan, 1981). Karena itu, perusahaan besar cenderung melakukan praktek manajemen laba agar laba yang mereka laporkan dapat menunjukkan hasil yang stabil atau mengalami kenaikan terus-menerus sesuai dengan tuntutan dan harapan publik atau *stakeholder*. Sehingga, pasar akan cenderung memberikan reaksi negatif jika perusahaan besar melakukan praktek manajemen laba untuk menutupi kinerjanya yang buruk.

Masih adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian mengenai reaksi pasar atas praktek manajemen laba, serta masih sedikitnya penelitian yang mengkaji pengaruh ukuran perusahaan yang melakukan manajemen laba terhadap reaksi pasar menjadi motivasi dilakukannya penelitian ini. Dengan demikian, penelitian ini

diharapkan dapat lebih memberikan bukti empiris mengenai pengaruh praktek manajemen laba terhadap reaksi pasar yang tercermin dalam *abnormal return* saham.

Pendekatan akrual digunakan dalam penelitian ini, karena dalam perkembangannya praktek manajemen laba lebih banyak terjadi melalui rekayasa akrual. Hal ini disebabkan akrual merupakan produk utama dari prinsip akuntansi yang diterima umum atau GAAP dan manajemen laba lebih mudah terjadi pada laporan yang berbasis akrual daripada laporan yang berbasis kas (Beneish, 2001). Dengan demikian, pendekatan akrual lebih berpotensi untuk dapat mengungkap praktek manajemen laba.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Manajemen laba yang digunakan manajer untuk menyampaikan informasi privat mereka mengenai kondisi perusahaan dapat direaksi oleh pasar jika para investor mengetahui kondisi perusahaan yang dilaporkan dalam informasi laba berbeda dengan kondisi yang sesungguhnya. Selain itu, perusahaan besar dipandang lebih banyak melakukan praktek manajemen laba karena perusahaan besar lebih banyak mendapat sorotan dari pemerintah dan publik. Sehingga, pasar akan lebih memberikan reaksi terhadap perusahaan besar yang melakukan praktek manajemen laba.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah reaksi pasar atas perusahaan yang melakukan manajemen laba berbeda dengan reaksi pasar atas perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba ?



2. Apakah reaksi pasar atas perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba berbeda dengan reaksi pasar atas perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba ?
3. Apakah reaksi pasar atas perusahaan besar yang melakukan manajemen laba berbeda dengan reaksi pasar atas perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis ada tidaknya perbedaan reaksi pasar antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Menganalisis ada tidaknya perbedaan reaksi pasar antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Menganalisis ada tidaknya perbedaan reaksi pasar antara perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

1. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan studi dengan memberikan bukti empiris mengenai *signaling theory* di pasar modal Indonesia terkait dengan reaksi pasar atas pengumuman informasi laba yang mengandung *earning management*.
2. Bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk kajian penelitian selanjutnya, khususnya penelitian di bidang akuntansi keuangan dan pasar modal.
3. Bagi investor dan calon investor yang melakukan investasi di pasar modal, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan untuk membuat keputusan investasi, terutama yang terkait dengan pengaruh praktik manajemen laba terhadap *return* investasi.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Tesis ini terdiri atas lima bagian. *Pertama*, bagian pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. *Kedua*, bagian tinjauan pustaka yang berisi telaah teori, penelitian-penelitian sebelumnya, serta kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis penelitian. *Ketiga*, bagian metode penelitian yang berisi populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, serta teknik analisa data. *Keempat*, bagian hasil penelitian dan pembahasan yang berisi gambaran umum sampel penelitian, statistik deskriptif, pengujian hipotesis, dan pembahasan. *Kelima*, bagian penutup yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Telaah Teori

##### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Manajemen Laba

Penjelasan mengenai konsep manajemen laba menggunakan pendekatan teori keagenan yang terkait dengan hubungan atau kontrak diantara para anggota perusahaan, terutama hubungan antara pemilik (*prinsipal*) dengan manajemen (*agent*). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*prinsipal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Michelson et al (1995) mendefinisikan keagenan sebagai suatu hubungan berdasarkan persetujuan antara dua pihak, dimana manajemen (*agent*) setuju untuk bertindak atas nama pihak lain yaitu pemilik (*prinsipal*). Pemilik akan mendelegasikan tanggungjawab kepada manajemen, dan manajemen setuju untuk bertindak atas perintah atau wewenang yang diberikan pemilik.

*Prinsipal* dan *agent* diasumsikan sebagai pihak-pihak yang mempunyai rasio ekonomi dan dimotivasi oleh kepentingan pribadi sehingga, walau terdapat kontrak, *agent* tidak akan melakukan hal yang terbaik untuk kepentingan pemilik. Hal ini disebabkan *agent* juga memiliki kepentingan memaksimalkan kesejahteraannya.

Informasi dalam teori agensi digunakan untuk pengambilan keputusan oleh prinsipal dan agen, serta untuk mengevaluasi dan membagi hasil sesuai kontrak kerja yang telah disetujui. Hal ini dapat memotivasi agen untuk berusaha seoptimal

mungkin dan menyajikan laporan akuntansi sesuai dengan harapan prinsipal sehingga dapat meningkatkan kepercayaan prinsipal kepada agen (Faozi, 2002).

Dalam hubungan antara agen dan prinsipal, akan timbul masalah jika terdapat informasi yang asimetri (*information asymetry*). Scott (1997) menyatakan apabila beberapa pihak yang terkait dalam transaksi bisnis lebih memiliki informasi daripada pihak lainnya, maka kondisi tersebut dikatakan sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi dapat berupa informasi yang terdistribusi dengan tidak merata diantara agen dan prinsipal, serta tidak mungkinnya prinsipal untuk mengamati secara langsung usaha yang dilakukan oleh agen. Hal ini menyebabkan agen cenderung melakukan perilaku yang tidak semestinya (*disfunctional behaviour*).

Salah satu *disfunctional behaviour* yang dilakukan agen adalah pemanipulasian data dalam laporan keuangan agar sesuai dengan harapan prinsipal meskipun laporan tersebut tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Pemanipulasian data dalam laporan keuangan tersebut dapat berupa praktek manajemen laba (*earning management*). Manajemen laba merupakan proses yang dilakukan manajer dalam batasan *general accepted accounting principles*, yang sengaja mengarah pada suatu tingkatan yang diinginkan atas laba yang dilaporkan (Assih, 2000). Manajemen laba dapat terjadi ketika manajemen lebih menggunakan *judgement* dalam menyusun laporan keuangan serta dalam memilih transaksi-transaksi yang dapat merubah laporan keuangan (Healy & Wahlen, 1998). Sedangkan menurut Scott (2000), manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi untuk mencapai tujuan khusus.

Schipper (1998) mendefinisikan manajemen laba sebagai intervensi dalam proses pelaporan keuangan kepada pihak eksternal, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi bagi *stockholder* dan manajer. *Stockholder* akan diuntungkan jika manajemen laba digunakan untuk memberi sinyal mengenai informasi privat yang dimiliki manajer (Healy & Palepu, 1993) serta jika digunakan untuk mengurangi biaya politik (*political cost*) (Watts & Zimmerman, 1986). Tetapi *stockholder* akan dirugikan jika manajemen laba digunakan untuk menghasilkan keuntungan pribadi bagi manajer, seperti untuk menaikkan kompensasi (Healy, 1985) dan mengurangi kemungkinan pemecatan ketika kinerja manajer yang bersangkutan rendah (Weisbach, 1988).

Hepworth (1953) menyatakan bahwa motivasi manajemen melakukan praktik manajemen laba adalah ingin memperoleh keuntungan ekonomis dan psikologis, yaitu untuk mengurangi pajak terutang dan meningkatkan kepercayaan diri manajer yang bersangkutan. Kepercayaan diri manajer dapat meningkat karena penghasilan yang stabil dapat mendukung kebijakan deviden yang juga stabil. Selain itu, manajemen laba dapat meningkatkan hubungan antara manajer dengan karyawan karena pelaporan laba yang meningkat dapat meningkatkan kemungkinan kenaikan gaji dan upah.

Healy dan Wahlen (1998) membagi motivasi yang mendasari manajemen laba dalam tiga kelompok. *Pertama*, motivasi dari pasar modal yang ditunjukkan dengan *return* saham. *Kedua*, motivasi kontrak yang dapat berupa kontrak hutang maupun kontrak kompensasi manajemen. *Ketiga*, motivasi *regulatory* berupa motivasi untuk menghindari biaya politik.

Scott (1997) menyatakan terdapat beberapa faktor yang mendorong manajer melakukan manajemen laba. *Pertama*, rencana bonus (*bonus scheme*). Manajer yang bekerja berdasarkan kontrak bonus akan mengatur laba yang dilaporkan agar bonus yang diterima maksimal serta dapat memperoleh bonus yang diinginkan di masa yang akan datang. *Kedua*, kontrak hutang (*debt covenant*). Perusahaan akan menaikkan laba agar rasio *debt to equity* berada pada posisi yang diinginkan. *Ketiga*, motivasi politik (*political motivation*). Perusahaan-perusahaan selama periode kemakmuran tinggi cenderung melakukan manajemen laba dengan menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, agar dapat memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah. *Keempat*, motivasi pajak (*taxation motivation*). Perusahaan lebih memilih metode akuntansi yang dapat menghasilkan laba dilaporkan lebih rendah, sehingga pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah juga menjadi lebih rendah. *Kelima*, perubahan *Chief Executive Officer* (CEO). CEO yang mendekati akhir jabatannya cenderung melakukan *income maximization* untuk meningkatkan bonus mereka. *Keenam*, penawaran saham perdana (IPO). Perusahaan yang akan melakukan IPO cenderung melakukan *income increasing* untuk menarik calon investor.

Lebih lanjut Scott (1997) mengemukakan bahwa manajemen laba dapat berupa :

- *Taking a bath*

Manajemen melakukan metode *taking a bath* dengan mengakui biaya-biaya dan kerugian periode yang akan datang pada periode berjalan ketika pada periode berjalan terjadi keadaan buruk yang tidak menguntungkan.

- *Income minimization*

Manajer melakukan praktik manajemen laba berupa *income minimization* dengan mengakui secara lebih cepat biaya-biaya, seperti biaya pemasaran, riset dan pengembangan, ketika perusahaan memperoleh profit yang cukup besar dengan tujuan untuk mengurangi perhatian politis.

- *Income maximization*

*Income maximization* merupakan upaya manajemen untuk memaksimalkan laba yang dilaporkan.

- *Income smoothing*

*Income smoothing* merupakan praktik manajemen laba yang dilakukan dengan menaikkan atau menurunkan laba, dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan, sehingga perusahaan tampak lebih stabil dan tidak beresiko.

### **2.1.2 Teori Sinyal ( *Signaling Theory* )**

Manajemen mempunyai informasi akurat mengenai nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar maka informasi tersebut akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Informasi yang disampaikan manajemen perusahaan tersebut dapat berupa laporan keuangan.

Informasi laba yang dilaporkan manajemen merupakan sinyal mengenai laba di masa yang akan datang, oleh karena itu pengguna laporan keuangan dapat membuat prediksi atas laba perusahaan di masa yang akan datang (Assih, 2000).

Jika informasi laba tersebut relevan bagi para pelaku pasar modal, maka informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Akibatnya akan terjadi respon / reaksi pasar berupa perubahan harga saham perusahaan yang bersangkutan ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan bertahan sampai ada informasi baru lainnya yang akan merubah harga saham kembali ke harga ekuilibrium yang baru (Jogiyanto, 2000).

Jika investor bertransaksi dalam sebuah pasar yang efisien, maka mereka dapat mendasarkan pada harga-harga yang merefleksikan berbagai rangkaian informasi, termasuk informasi laporan keuangan, dan mereka tidak harus memproses semua informasi secara langsung (Beaver, 2002).

Fama (1970) membagi efisiensi pasar ke dalam tiga bentuk utama berdasarkan informasi sebagai berikut :

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Dengan demikian, nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*), termasuk informasi yang berada pada laporan keuangan perusahaan emiten.



### 3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia, termasuk informasi yang privat.

Untuk menguji apakah sinyal / informasi yang disampaikan manajemen mengandung kandungan informasi, maka dilakukan pengujian kandungan informasi (*information content*) untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Jogiyanto, 2000).

Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika *abnormal return* yang timbul direaksi dan diserap pasar secara cepat untuk menuju ke harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2000). Dalam penelitian ini digunakan pengujian atas efisiensi pasar bentuk setengah kuat untuk melihat kecepatan pasar atas publikasi laporan keuangan yang mengandung praktek manajemen laba.

#### **2.1.3 Studi Kandungan Informasi atas Laba**

Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, meramalkan laba, serta untuk menaksir risiko dalam berinvestasi (Sugiarto, 2003).

Studi kandungan informasi atas laba menekankan pada kontribusi informasi marjinal dari sinyal akuntansi pada penentuan perilaku *return* sekuritas. Pendekatan yang digunakan adalah menguji apakah pengumuman suatu peristiwa mengakibatkan perubahan dalam karakteristik distribusi *return* saham (Belkaoui, 2000). Pengujian kandungan informasi laba juga bertujuan untuk melihat reaksi pasar atas pengumuman laba perusahaan tertentu. Hal ini termasuk dalam kajian studi peristiwa (*event study*) yang bertujuan untuk menganalisa *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas di sekitar pengumuman suatu peristiwa (Jogiyanto, 2000).

Fairfield (1996) mengungkapkan korelasi antara laba dan *contemporaneous stock return* serta korelasi antara laba dan kinerja masa depan lebih tinggi dibandingkan korelasi antara arus kas operasi dengan kedua variabel tersebut. Peningkatan kandungan informasi laba tersebut timbul karena penggunaan *accrual* mengurangi masalah *timing* dan *missmatching* yang timbul dalam pengukuran arus kas dalam interval pendek. Beaver (1968) juga menyatakan bahwa hubungan antara keuntungan saham dengan laba lebih tinggi daripada hubungan antara keuntungan saham dengan arus kas operasi.

Ball dan Brown (1968) menguji manfaat angka laba akuntansi dengan menguji kandungan informasi dan ketepatan waktu dari angka laba akuntansi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam angka laba akuntansi tersebut mengandung informasi, yang ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba harapan investor. Reaksi pasar tersebut tercermin dalam pergerakan harga saham di sekitar tanggal pengumuman. Harga saham akan cenderung naik jika laba sesuai harapan dan harga saham akan cenderung turun jika laba yang dilaporkan lebih kecil dari harapan.

Menurut Beaver (1968), bila pengumuman laba tahunan mengandung informasi, variabilitas perubahan harga saham akan nampak lebih besar pada saat laba diumumkan daripada saat lain selama tahun yang bersangkutan. Hal ini disebabkan terdapat perubahan dalam keseimbangan nilai harga saham selama periode pengumuman. Hasil penelitiannya tersebut memberi bukti adanya perubahan perilaku harga dan volume saham di sekitar tanggal pengumuman, serta mengindikasikan bahwa laba tahunan mengandung informasi yang relevan untuk menilai perusahaan.

#### **2.1.4 Konsep Akrua**

Dalam akuntansi terdapat basis akrual (*accrual basis*) dan basis kas (*cash basis*). Basis akrual mengakui penghasilan (*revenue*) pada saat diperoleh dan mengakui beban yang terkait dengan penghasilan tersebut pada periode yang sama, tanpa memperhatikan saat penerimaan kas dari penghasilan yang bersangkutan. Dengan dasar akrual, pengaruh transaksi dan peristiwa lain diakui pada saat kejadian dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan (PSAK,2002). Sedangkan basis kas mengakui penghasilan dan beban atas dasar kas tunai yang diterima.

Konsep akrual memenuhi konsep dasar akuntansi yaitu *matching of cost with revenue* (membandingkan penghasilan dengan beban/biaya). Menurut konsep ini, pengakuan beban atau pendapatan harus diakui sesuai dengan hak yang diukur dalam satu periode akuntansi tanpa mempertimbangkan adanya penerimaan kas tunai. Dengan demikian, aktiva, kewajiban, ekuiti, penghasilan dan beban diakui pada saat kejadian, bukan pada saat kas atau setara kas diterima dan dicatat serta disajikan

dalam laporan keuangan pada periode terjadinya. Beban diakui dalam laporan laba rugi atas dasar hubungan langsung antara biaya yang timbul dengan pos penghasilan tertentu yang diperoleh (PSAK,2002). Dengan demikian, pengakuan pendapatan dan beban menurut standar akuntansi yang diterima umum menggunakan konsep akrual, dan laba bersih operasi yang didasarkan pada perhitungan akrual disebut laba akrual.

Konsep akrual ini memungkinkan dilakukannya rekayasa laba atau *earning management* oleh manajer untuk menaikkan atau menurunkan angka akrual dalam laporan laba rugi (Hidayati & Zulaikha, 2003). Perekayasaan laba juga dapat dilakukan dengan mendistorsi laba dengan cara menggeser periode pengakuan biaya dan pendapatan (Fischer & Rozenzweig, 1995).

Konsep akrual terdiri atas akrual diskresioner (*discretionary accrual*) dan akrual nondiskresioner (*nondiscretionary accrual*). *Discretionary accrual* adalah pengakuan laba akrual atau beban yang bebas, tidak diatur, dan merupakan pilihan kebijakan manajemen, sedangkan *nondiscretionary accrual* adalah pengakuan laba akrual yang wajar, tidak dipengaruhi kebijakan manajemen, serta tunduk pada suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum, dan jika standar tersebut dilanggar akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan (Hidayati & Zulaikha, 2003). Hasil penelitian Subramanyam pada tahun 1996 menunjukkan bahwa komponen laba berupa akrual diskresioner dan akrual nondiskresioner tersebut akan direspon oleh pasar saham.

Untuk melakukan penelitian mengenai manajemen laba digunakan *discretionary accrual* yang merupakan akrual tidak normal dan merupakan pilihan kebijakan manajemen. Selain itu, akrual diskresioner mencerminkan informasi privat yang diberikan oleh manajer untuk mencerminkan kondisi atau nilai ekonomis suatu

perusahaan, sehingga memungkinkan manajer terlibat dalam pelaporan yang oportunistik untuk memaksimalkan kemakmuran mereka (Subramanyam,1996).

### 2.1.5 Pengukuran Manajemen Laba

Dechow et al (1995) telah mengevaluasi beberapa model untuk mendeteksi dan mengukur manajemen laba berdasarkan akrual. Berbagai model tersebut adalah :

#### 1. Model Healy

Healy (1985) menguji manajemen laba dengan membandingkan rata-rata total akrual (diskala dengan lag total aset) antara variabel yang merupakan bagian manajemen laba.

Model Healy dirumuskan sebagai berikut :

$$NDA_{\tau} = \frac{\sum TA_t}{T} \quad (1)$$

dimana :

NDA = estimasi *nondiscretionary accrual*

TA = total akrual yang diskala dengan lag total aset

t = 1,2,... t merupakan tahun subscript untuk tahun-tahun yang termasuk dalam periode estimasi

$\tau$  = tahun subscript yang menunjukkan suatu tahun dalam periode berjalan

#### 2. Model DeAngelo

DeAngelo (1986) menguji manajemen laba dengan memperhitungkan perbedaan pertama dalam total akrual, serta mengasumsikan bahwa perbedaan pertama mempunyai suatu nilai ekspektasi nol di bawah hipotesis nol yaitu tidak adanya manajemen laba.

*Nondiscretionary accrual* berdasarkan model DeAngelo dirumuskan

sebagai berikut :

$$NDA_t = TA_{t-1} \quad (2)$$

### 3. Model Jones

Model Jones (1991) berusaha untuk mengontrol dampak perubahan ekonomi perusahaan terhadap *nondiscretionary accrual*. Model Jones untuk *nondiscretionary accrual* dirumuskan sebagai berikut :

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t) + \alpha_3(PPE_t) \quad (3)$$

dimana :

$\Delta REV_t$  = pendapatan tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1 yang diskala oleh total aset pada tahun t-1

$PPE_t$  = peralatan dan properti pabrik tahun t yang diskala dengan total aset pada tahun t-1

$A_{t-1}$  = total aset pada t-1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = parameter spesifik perusahaan

### 4. Model Industri

Model industri berasumsi bahwa variasi-variasi yang terdapat dalam faktor-faktor penentu *nondiscretionary accrual* biasa terjadi pada perusahaan-perusahaan dalam industri yang sama. Model industri untuk *nondiscretionary accrual* dirumuskan sebagai berikut :

$$NDA_t = \gamma_1 + \gamma_2 \text{median}_t(TA_t) \quad (4)$$

dimana :

$\text{median}_t(TA_t)$  = nilai median dari total akrual yang diskala dengan lag aset untuk semua perusahaan *non sample*, yang sama dengan 2 digit kode SIC.

$\gamma_1, \gamma_2$  = parameter spesifik perusahaan

### 5. Model Jones yang Dimodifikasi

Model Jones yang dimodifikasi oleh Dechow, Sloan, dan Sweeney (1995) dirancang untuk mengurangi kecenderungan terjadinya kesalahan model Jones, ketika *discretionary* diterapkan pada pendapatan. Perubahan

pendapatan disesuaikan dengan perubahan piutang, karena dalam pendapatan atas penjualan sudah tentu ada yang berasal dari penjualan secara kredit. Pengurangan terhadap nilai piutang untuk menunjukkan bahwa pendapatan yang diterima benar-benar merupakan pendapatan bersih (Dechow et al, 1995)

Seperti yang dilakukan Jones (1991), perhitungan dilakukan dengan menghitung total laba akrual, kemudian memisahkan *nondiscretionary accrual* (tingkat laba akrual yang wajar) dan *discretionary accrual* (tingkat laba akrual yang tidak normal).

Total akrual merupakan selisih antara *net income* dengan *cash flow operation* yang dirumuskan sebagai berikut (Sook, 1998) :

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \quad (5)$$

dimana :

$TA_{it}$  = total akrual perusahaan i pada tahun t  
 $NI_{it}$  = laba bersih (*net income*) perusahaan i pada tahun t  
 $CFO$  = kas dari operasi (*cash flow operation*) perusahaan pada tahun t

Total akrual ( $TA_{it}$ ) sendiri juga merupakan penjumlahan dari *nondiscretionary accrual* dengan *discretionary accrual* dengan persamaan sebagai berikut :

$$TA_{it} = NDA_{it} + DA_{it} \quad (6)$$

dimana,

$TA_{it}$  = total akrual perusahaan i pada tahun t  
 $NDA_{it}$  = *nondiscretionary accrual* perusahaan i pada tahun t  
 $DA_{it}$  = *discretionary accrual* perusahaan i pada tahun t

Total akrual kemudian dirumuskan oleh Jones (1991) yang dimodifikasi oleh Dechow et al (1995) sebagai berikut :

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2(PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

dimana,

$TA_{it}$	= total akrual perusahaan i pada tahun t
$\Delta REV_{it}$	= pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1
$\Delta REC_{it}$	= piutang perusahaan i pada tahun t dikurangi piutang tahun t-1
$PPE_{it}$	= aktiva tetap perusahaan i pada tahun t
$A_{it-1}$	= total aktiva perusahaan i tahun t-i
$\varepsilon_{it}$	= error term perusahaan i tahun t

Perhitungan untuk *nondiscretionary accrual* menurut model Jones yang dimodifikasi kemudian dirumuskan sebagai berikut :

$$NDA_{it} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2(PPE_{it}/A_{it-1}) \quad (8)$$

Dalam penelitian ini, *discretionary accruals* sebagai proksi atas manajemen laba diukur dengan menggunakan *Modified Jones Model*, karena model ini mempunyai standar *error* dari  $\varepsilon_{it}$  (*error term*) hasil regresi estimasi nilai total akrual yang paling kecil dibandingkan model-model yang lainnya. (Dechow et al, 1995).

### 2.1.6 Return dan Abnormal Return Saham

Reaksi pasar atas informasi yang disampaikan oleh perusahaan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *return* tidak normal (*abnormal return*). Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman laba yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya



yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 2000).

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan selisih *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Sedangkan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) merupakan penjumlahan dari *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas (Jogiyanto, 2000).

*Return* tidak normal (*abnormal return*), yang merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi, dirumuskan sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (9)$$

dimana,

$AR_{it}$  = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{it}$  = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{it})$  = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

*Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, yang dirumuskan sebagai berikut :

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1} \quad (10)$$

dimana,

$P_{it}$  = harga penutupan saham perusahaan i pada hari t

$P_{it-1}$  = harga penutupan saham perusahaan i pada hari t-1

*Return* ekspektasi dihitung dengan menggunakan model pasar (*market model*). Sebenarnya terdapat beberapa model untuk menghitung *return* ekspektasi,

tetapi dalam penelitian ini perhitungan *return* ekspektasi dilakukan dengan menggunakan model pasar karena dalam kenyataannya sekuritas berkovari atau berkorelasi satu dengan yang lainnya. Dengan demikian, model pasar dianggap lebih realistis untuk menghitung *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2000). Perhitungan *return* ekspektasi tersebut dilakukan dengan tahapan sebagai berikut :

- (a). Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Model ekspektasi dibentuk dengan menggunakan *ordinary least square* dengan persamaan :

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{ij} \quad (11)$$

dimana ,

$R_{ij}$  = *return* realisasi sekuritas ke i pada periode estimasi ke-j

$\alpha_i$  = intersep untuk sekuritas ke i

$\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

$R_{Mj}$  = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke j yang dapat dihitung dengan rumus :

$$R_{Mj} = (IHSG - IHSG_{j-1}) / IHSG_{j-1} \quad (12)$$

dengan IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan

$\varepsilon_{ij}$  = kesalahan residu sekuritas ke i pada periode estimasi ke-j

Hasil dari persamaan regresi tersebut menghasilkan model *return* ekspektasi dengan persamaan sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} \quad (13)$$

- (b). Menggunakan model ekspektasi yang telah diperoleh untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela (*event window*)

*Abnormal return* kemudian dihitung dengan cara mengurangi *return* sesungguhnya pada periode jendela/periode peristiwa dengan *return* ekspektasi pada periode jendela/periode peristiwa.

## **2.2 Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.2.1 Hubungan manajemen laba dengan *cummulative abnormal return***

Para investor harus bereaksi secara cepat terhadap informasi baru untuk mendapat keuntungan dari berita-berita yang diinginkan atau untuk mengurangi kerugian akibat berita-berita yang tidak diinginkan. Teori psikologi kognitif menjelaskan mengenai reaksi masyarakat terhadap informasi atau peristiwa-peristiwa yang luar biasa. Menurut teori tersebut, masyarakat secara umum cenderung untuk bereaksi terlalu berlebihan terhadap peristiwa-peristiwa yang luar biasa serta cenderung untuk bereaksi lebih kuat terhadap informasi terbaru dan mengabaikan informasi yang lebih lama (FJ Fabozzi, 1995).

Sehubungan dengan reaksi masyarakat tersebut, khususnya reaksi investor, FJ Fabozzi (1995) menyatakan hipotesis reaksi yang berlebihan, yaitu ketika terdapat berita-berita tidak terduga yang menguntungkan saham suatu perusahaan, para investor akan memberikan reaksi terhadap berita tersebut. Reaksi tersebut menyebabkan terjadinya peningkatan harga saham yang lebih besar daripada yang seharusnya diberikan informasi tersebut, sehingga akan diikuti koreksi berupa penurunan harga saham. Sebaliknya, reaksi yang berlebih terhadap berita-berita tidak diantisipasi yang mempunyai dampak merugikan ekonomi suatu perusahaan, akan memaksa harga saham turun terlalu jauh dan akan diikuti koreksi yang akan menaikkan harga saham. Reaksi yang berlebihan dari para investor tersebut akan menghasilkan suatu pengembalian *abnormal* (*abnormal return*), yang merupakan perbedaan antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan dalam suatu investasi (FJ Fabozzi, 1995). Penelitian Ball & Brown tahun 1968 juga

menyatakan harga saham akan cenderung naik jika laba sesuai harapan dan harga saham akan cenderung turun jika laba yang dilaporkan lebih kecil dari harapan.

Adanya praktek manajemen laba dalam penyajian laporan keuangan menyebabkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Melalui manajemen laba, manajer dapat mengatur angka-angka laba yang dilaporkan agar sesuai kepentingan pribadinya maupun perusahaan. Hal ini dapat menyesatkan investor dalam mengestimasi *return* yang diinginkan. Sehingga, jika investor mengetahui adanya praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan tertentu, mereka akan mengetahui bahwa kondisi sesungguhnya perusahaan tersebut dapat lebih baik atau lebih buruk dari yang dilaporkan, sehingga investor akan memberikan reaksi berupa koreksi harga saham perusahaan yang bersangkutan. Sesuai dengan hipotesis reaksi yang berlebihan dari F.J. Fabozzi, reaksi dari para investor tersebut akan menghasilkan suatu pengembalian *abnormal* (*abnormal return*).

Pengumuman laba yang mempunyai kandungan informasi akan memicu timbulnya reaksi pasar berupa *return / abnormal return*. Karena tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, informasi laba yang mengandung praktek manajemen laba dianggap tidak akurat, sehingga mempunyai kandungan informasi yang lebih rendah daripada informasi laba yang tidak mengandung praktek manajemen laba. Dengan demikian, reaksi pasar terhadap pengumuman laba yang mengandung praktek manajemen laba juga akan lebih rendah, sehingga *return atau abnormal return* yang timbul juga akan lebih kecil.

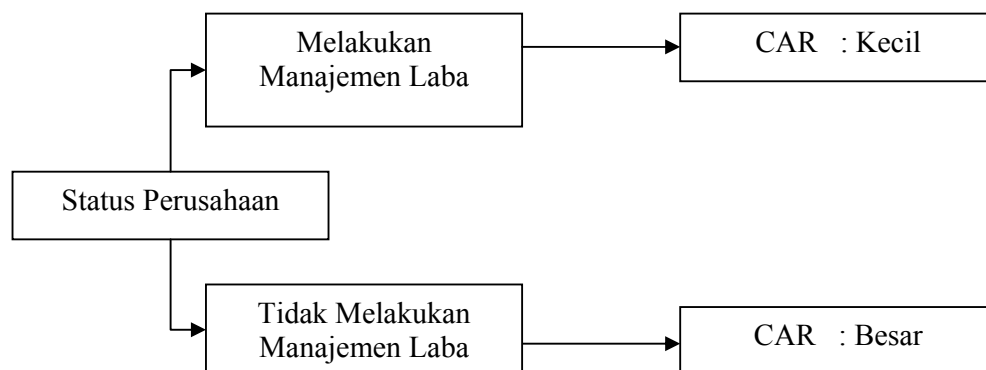
Michelson et al (1995) menyatakan rata-rata *return* tahunan untuk perusahaan yang melakukan perataan laba akan lebih rendah dari perusahaan bukan perata laba.

Salno (1999) menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ dan menyatakan terdapat perbedaan *return* antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Nasir dkk (2000) juga menyatakan bahwa perataan laba mempengaruhi *return* dan risiko pasar. Hasil penelitian Assih (2000) mengindikasikan bahwa di sekitar tanggal pengumuman laba, *cummulative abnormal return* (CAR) untuk perusahaan perata laba lebih rendah dari perusahaan bukan perata dan perbedaannya tersebut signifikan.

Dari uraian tersebut di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut :

**H 1** : Terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba.

GAMBAR 1  
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS :  
HUBUNGAN ANTARA MANAJEMEN LABA DENGAN *CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN* (CAR)



### **2.2.2 Hubungan *income increasing / decreasing discretionary accruals* dengan *cummulative abnormal return***

Perhatian manajemen terhadap keamanan kerja (*job security*) menciptakan dorongan bagi manajer untuk melakukan manajemen laba dengan mempertimbangkan kinerja masa kini (*current performance*) dan kinerja masa depan (*future performance*) (Fudenberg & Tirole, 1995). Kinerja yang buruk akan meningkatkan kemungkinan pemberhentian / pemecatan manajemen dan kinerja saat ini yang baik tidak bisa dikompensasikan pada kinerja masa datang yang buruk. Sehingga jika kinerja sekarang buruk, manajer mempunyai dorongan untuk menggeser laba masa datang (*future earning*) ke laba periode sekarang (*current earning*) untuk mengurangi kemungkinan pemberhentian manajer. Dan sebaliknya, jika laba masa depan (*future earning*) diperkirakan buruk, manajer akan berusaha untuk menggeser laba periode sekarang ke masa datang dengan maksud untuk mengurangi kemungkinan pemberhentian manajer di masa yang akan datang (Fudenberg & Tirole, 1995).

Hal tersebut di atas sesuai dengan pernyataan Defond dan Park (1997) yang menyatakan 27,3% dari jumlah sampel perusahaan telah melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan atau menurunkan tingkat *discretionary accruals* masa kini atau masa depan untuk menghindari resiko pemecatan oleh pemilik.

Upaya perekayasaan laba tersebut dapat dilakukan dengan pemilihan kebijakan akuntansi akrual sebagai berikut. *Pertama*, jika laba periode sekarang relatif rendah dan laba masa depan diperkirakan tinggi, maka manajer akan memilih menggunakan prosedur akuntansi yang meningkatkan *discretionary accruals* masa kini. Dengan demikian manajemen akan ‘meminjam’ laba masa depan. *Kedua*, jika

laba periode kini relatif tinggi dan diperkirakan laba masa depan rendah, maka manajemen akan memilih metode akuntansi yang menurunkan *discretionary accruals* masa kini. Sehingga manajemen akan ‘menabung’ laba masa kini untuk digunakan di masa depan (Fudenberg & Tirole, 1995). Dengan demikian, *income increasing discretionary accruals* (akrual diskresioner yang menaikkan laba) berhubungan dengan perusahaan yang memiliki kinerja saat ini yang buruk dan *income decreasing discretionary accruals* (akrual diskresioner yang menurunkan laba) berhubungan dengan perusahaan yang memiliki kinerja saat ini yang baik (Sugiarto, 2003).

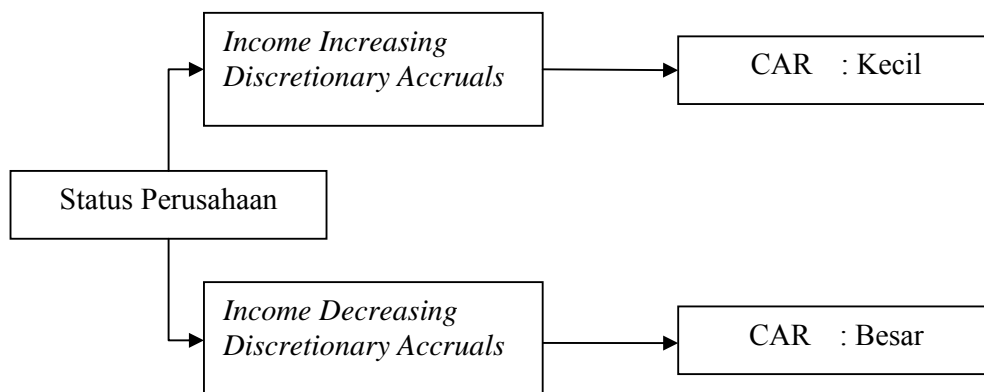
Oleh karena itu, *income increasing discretionary accruals* terkait dengan sinyal manajemen mengenai kondisi perusahaan saat ini yang lebih buruk dari yang dilaporkan. Sehingga jika perusahaan melakukan pemilihan akrual diskresioner yang menyebabkan terjadinya kenaikan laba, pelaku pasar akan bereaksi secara negatif, karena informasi laba tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang diperkirakan buruk. Maka apabila perusahaan mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba, pelaku pasar akan memberi reaksi yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba, sehingga *abnormal return* atas informasi laba dari perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba juga menjadi lebih kecil.

Dari uraian tersebut di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut :

**H 2** : Terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing*

*discretionary accruals*) dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*income decreasing discretionary accruals*).

GAMBAR 2  
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS :  
HUBUNGAN ANTARA *INCOME INCREASING / DECREASING DISCRETIONARY ACCRUAL* DENGAN *CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN*



### 2.2.3 Hubungan antara ukuran perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan *cummulative abnormal return*

Salah satu motivasi yang dapat memicu manajer melakukan praktek manajemen laba adalah keinginan untuk meminimalkan risiko politik (Scott,1997). Rekayasa laba untuk meminimalkan risiko politik tersebut dikenal dengan istilah *political cost hypothesis*. *Political cost hypothesis* menyatakan perusahaan yang berhadapan dengan biaya politik cenderung melakukan rekayasa laba melalui penurunan laba untuk meminimalkan biaya politik yang harus mereka tanggung (Scott,1997). Biaya politik tersebut mencakup semua biaya (transfer kekayaan) yang harus ditanggung oleh perusahaan terkait dengan tindakan-tindakan politis, seperti



regulasi, subsidi pemerintah, tarif pajak, tuntutan buruh, dan sebagainya (Watt & Zimmerman, 1978).

Perusahaan besar lebih cenderung untuk melakukan manajemen laba karena lebih banyak mendapat sorotan dari publik. Hal ini sesuai dengan pernyataan Moses (1987) yang menyatakan bahwa manajemen laba melalui perataan laba berhubungan dengan ukuran perusahaan dan perusahaan besar lebih cenderung melakukan perekayasaan laba daripada perusahaan kecil. Menurut Ronen dan Sadan (1981) hal ini disebabkan perusahaan-perusahaan besar merupakan objek pengamatan pemerintah dan publik. Mitchelson et al (1995) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan besar cenderung untuk melakukan upaya pemerataan laba, serta terdapat hubungan yang signifikan dan kuat antara CAR, perataan laba, ukuran perusahaan dan industri.

Banyaknya tuntutan dan sorotan dari pemerintah serta publik, membuat perusahaan besar akan berusaha untuk mempunyai kinerja yang selalu baik dengan menghasilkan laba yang konstan atau meningkat. Oleh karena itu, manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan besar cenderung berupa *income increasing discretionary accruals* (akrual diskresioner yang menaikkan laba) untuk menutupi kinerjanya yang buruk.

Walaupun perusahaan kecil tidak banyak mendapat sorotan publik, terdapat kecenderungan juga bagi perusahaan kecil untuk melakukan manajemen laba. Tetapi berbeda dengan perusahaan besar, manajemen laba yang dilakukan perusahaan kecil cenderung berupa *income decreasing discretionary accruals* (akrual diskresioner yang menurunkan laba). Karena jika laba yang dilaporkan lebih kecil, perusahaan

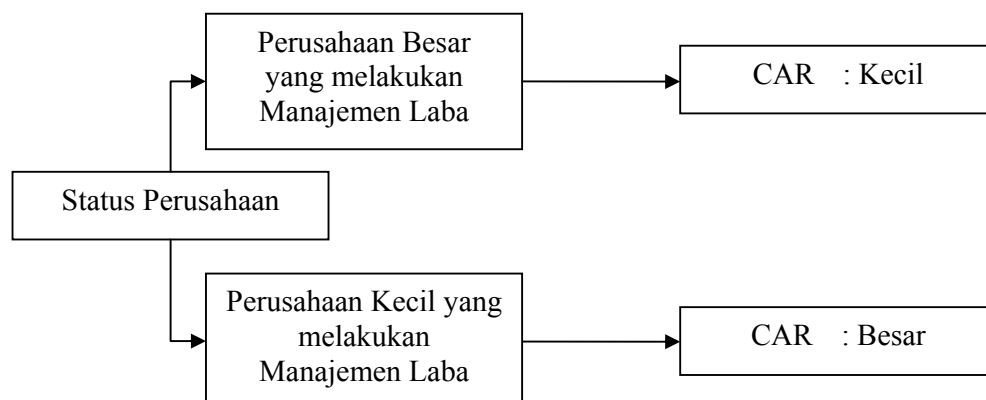
kecil akan lebih mudah untuk memperoleh subsidi dan fasilitas dari pemerintah serta dapat mengurangi pajak yang harus ditanggung (Hepworth, 1953).

Dengan demikian, manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan besar terkait dengan upaya untuk menutupi kinerja sesungguhnya yang rendah dengan melaporkan informasi laba yang lebih baik dari kondisi yang sebenarnya. Oleh karena itu, reaksi pasar atas perusahaan besar yang melakukan manajemen laba akan lebih rendah daripada reaksi pasar atas perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba, sehingga *abnormal return* atas informasi laba dari perusahaan besar yang melakukan manajemen laba juga menjadi lebih kecil.

Dari uraian tersebut di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut :

**H 3** : Terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba.

**GAMBAR 3**  
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS :  
HUBUNGAN ANTARA UKURAN PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN  
MANAJEMEN LABA DENGAN *CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN*



### BAB III

#### METODE PENELITIAN

##### 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah 142 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2004. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kriteria-kriteria tertentu sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 2002 – 2004. Sampel dibatasi pada perusahaan manufaktur karena model estimasi *discretionary accruals* yang berlaku untuk perusahaan manufaktur, ternyata tidak berlaku untuk perusahaan non manufaktur (Na'im dan Hartono, 1996). Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri *real estate, property*, konstruksi, dan jasa keuangan tidak dimasukkan dalam sampel karena mempunyai struktur keuangan dan model pelaporan keuangan, khususnya laporan laba rugi dan arus kas, yang berbeda dengan kelompok industri lainnya.
- b. Perusahaan publik yang menerbitkan dan tersedia laporan keuangannya dari tahun 2002 sampai dengan 2004, dan laporan keuangan tersebut berakhir pada 31 Desember.
- c. Tanggal pengumuman laba dan harga penutupan harian saham perusahaan tersedia selama periode estimasi dan pengamatan.

- d. Supaya diperoleh nilai reaksi pasar yang akurat, maka dipilih perusahaan-perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode perdagangan.
- e. Selama periode pengamatan, perusahaan tidak mengumumkan deviden dan *corporate actions* lainnya untuk menghindari pengaruh gabungan yang mungkin signifikan antara pengumuman laba dan deviden yang bersamaan terhadap *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman (Assih, 2000). Menurut Kane et al (1984) terdapat pengaruh gabungan yang secara statistik signifikan antara pengumuman laba dan deviden yang bersamaan pada *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman. Pengaruh gabungan tersebut juga terjadi atas pengumuman peristiwa ekonomi lainnya, seperti merger, akuisisi, *bonus share*, *stock split* dan sebagainya.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut di atas, maka dalam penelitian ini diperoleh 54 perusahaan sebagai sampel akhir setiap tahunnya.

### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif dan sekunder, yaitu data harga saham dan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 2002 – 2004. Data-data tersebut diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), Pojok BEJ Universitas Diponegoro, Indonesia Capital Market Directory, Annual Report dan *homepage* BEJ. Penelitian ini menggunakan data dari BEJ karena merupakan bursa terbesar dan representatif di Indonesia. Sedangkan data tanggal publikasi laporan

keuangan diperoleh dari media masa (Bisnis Indonesia) dan Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM).

### 3.3 Variabel Penelitian, Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

#### 3.3.1 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas *Cummulative Abnormal Return* (CAR) sebagai *test variable* yaitu variabel yang akan dilakukan pengujian, serta *earning management (income increasing / decreasing discretionary accrual)* dan *size* perusahaan sebagai *grouping variables*, yaitu variabel-variabel yang akan dikelompokkan menjadi 2 group atau kelompok yang independen.

#### 3.3.2 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

##### 3.3.2.1 *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan selisih *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2000). Untuk menghitung *return* ekspektasi, dalam penelitian ini digunakan model pasar (*market model*), yang telah dirumuskan pada rumus ke-13 tersebut di atas sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj}$$

dimana,

$E(R_{it})$  = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk peristiwa ke-t

$\alpha_i$  = intersep untuk sekuritas ke i

$\beta$  = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

$R_{Mj}$  = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke j

Dalam penelitian ini,  $\alpha$  dan  $\beta$  merupakan parameter yang ditaksir dari model pasar dengan menggunakan periode estimasi selama satu tahun sebelum periode pengamatan, yaitu lima hari menjelang tanggal pengumuman laba.

Dalam penelitian ini digunakan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) untuk mengetahui reaksi pasar atas pengumuman informasi laba. CAR merupakan penjumlahan dari *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa (*event window*) untuk masing-masing sekuritas (Jogiyanto, 2000). *Cummulative Abnormal Return* (CAR) tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CAR_{i(t_1,t_2)} = \sum_{t=t_1}^{t_2} AR_{it} \quad (16)$$

dimana,

$CAR_{i(t_1,t_2)}$  = *Cummulative Abnormal Return* untuk perusahaan i dari periode t1 sampai dengan t2

$AR_{it}$  = Return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t, yang telah dirumuskan pada rumus ke-9 tersebut di atas sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

dimana,

$R_{it}$  = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{it})$  = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

$t_1$  = awal periode observasi

$t_2$  = akhir periode observasi

CAR dihitung dengan menggunakan *return windows* dimulai dari -5 dan berakhir +5, yaitu lima hari sebelum tanggal pengumuman sampai lima hari setelah tanggal pengumuman. Penggunaan *windows* lima hari sebelum tanggal pengumuman bertujuan untuk mengantisipasi adanya kemungkinan diketahuinya informasi oleh sebagian investor sebelum informasi diumumkan, dan *windows* lima hari sesudah tanggal pengumuman dipertimbangkan sudah cukup untuk mengakumulasi pengaruh

pengumuman laba pada harga saham sebelum harga saham dipengaruhi oleh peristiwa lain (Assih, 2000).

### 3.3.2.2 Manajemen Laba

Penelitian ini menggunakan *discretionary accrual* sebagai proksi / ukuran manajemen laba. *Discretionary accrual* merupakan pengakuan laba akrual atau beban yang bebas dan tidak diatur, sebagai bagian dari kebijakan manajemen yang mencerminkan informasi privat yang diberikan oleh manajer.

Penggunaan *discretionary accruals* sebagai proksi atas manajemen laba diukur dengan menggunakan *Modified Jones Model*, karena model ini mempunyai standar *error* dari  $\varepsilon_{it}$  (*error term*) hasil regresi estimasi nilai total akrual yang paling kecil dibandingkan model-model yang lainnya. (Dechow et al, 1995). Perhitungan dilakukan dengan terlebih dahulu menghitung total laba akrual, kemudian memisahkan *nondiscretionary accrual* (tingkat laba akrual yang wajar) dan *discretionary accrual* (tingkat laba akrual yang tidak normal).

*Discretionary accrual* ( $DA_{it}$ ) merupakan selisih antara total akrual ( $TA_{it}$ ) dengan *nondiscretionary accrual* ( $NDA_{it}$ )

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \quad (14)$$

Sesuai dengan rumus 5, NDA merupakan hasil perhitungan  $\alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2(PPE_{it}/A_{it-1})$ , sehingga besarnya *discretionary accrual* berdasarkan model estimasi Jones yang dimodifikasi dirumuskan sebagai berikut :

$$DA_{it} = TA_{it}/A_{it-1} - [ \alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2(PPE_{it}/A_{it-1}) ] \quad (15)$$

dimana,

$DA_{it}$	= <i>discretionary accrual</i> perusahaan i pada tahun t
$TA_{it}$	= total akrual perusahaan i pada tahun t
$\Delta REV_{it}$	= pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1
$\Delta REC_{it}$	= piutang perusahaan i pada tahun t dikurangi piutang tahun t-1
$PPE_{it}$	= aktiva tetap perusahaan i pada tahun t
$A_{it-1}$	= total aktiva perusahaan i tahun t-1

Dari rumus 14 dan 15 tersebut di atas, maka *discretionary accrual* merupakan  $\varepsilon_{it}$  (*error term*) dari hasil regresi estimasi nilai total akrual pada rumus 7 sebelumnya.

Jika tidak terjadi praktek manajemen laba, maka besarnya  $TA = NDA$ , atau dengan kata lain besarnya  $DA = 0$ . Jadi nilai *discretionary accrual* (DA) mengindikasikan tingkat akrual hasil praktek manajemen laba.

Rekayasa menaikkan laba (*income increasing discretionary accrual*) ditunjukkan dengan nilai DA yang positif, dan rekayasa menurunkan laba (*income decreasing discretionary accrual*) diindikasikan dengan nilai DA yang negatif.

### 3.3.2.3 Ukuran (*size*) perusahaan

Sebagai dasar ukuran (*size*) suatu perusahaan digunakan total aktiva, seperti yang dilakukan oleh Trotman & Bradley (1981), Ilmainir (1993), Ashari dkk (1994), Zuhroh (1996), Jin & Machfoedz (1998). Selanjutnya, sampel akhir yang diperoleh akan dibagi ke dalam kelompok perusahaan besar dan kecil.

Pembagian sampel ke dalam kelompok perusahaan besar dan perusahaan kecil berdasarkan nilai rata-rata dari total aset / aktiva perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 2002-2004, yaitu sebesar Rp 2,917 triliun. Sampel yang mempunyai total aktiva di bawah nilai rata-rata tersebut dikategorikan



sebagai perusahaan kecil, dan sampel yang mempunyai total aktiva di atas nilai rata-rata dikategorikan sebagai perusahaan besar.

Definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian diringkas dalam tabel 3.1 berikut :

TABEL 3.1  
DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel	Indikator	Definisi Indikator	Keterangan
Reaksi Pasar	<i>Cummulative Abnormal Return (CAR)</i>	Penjumlahan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi	-
<i>Earning Management</i>	<i>Discretionary Accrual (DA)</i>	Akrual tidak normal, yang merupakan pilihan kebijakan manajemen	-DA positif : rekayasa menaikkan laba -DA negatif : rekayasa menurunkan laba
Ukuran ( <i>Size</i> ) Perusahaan	Total aktiva	Jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan	-Perusahaan besar : total aktiva di atas nilai rata-rata aktiva perusahaan-perusahaan manufaktur di BEJ -Perusahaan kecil : total aktiva di bawah nilai rata-rata aktiva perusahaan-perusahaan manufaktur di BEJ

### 3.4 Teknik Analisis Data

#### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan data-data tersebut. Dalam penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan profil data sampel, yaitu rata-rata, distribusi frekuensi dan deviasi standar dari data-data yang akan dianalisa.

### 3.4.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda *two independent samples* dengan tingkat signifikansi 5% untuk menguji perbedaan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) pada hipotesis 1, 2 dan 3, yaitu apakah CAR berbeda untuk perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba (H1), untuk perusahaan yang melakukan *income increasing discretionary accruals* dengan yang melakukan *income decreasing discretionary accruals* (H2), dan untuk perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba (H3).

*Two independent samples test* ini dilaksanakan setelah dilakukan uji normalitas variabel CAR dengan menggunakan grafik histogram, uji *Kolmogorov-Smirnov Z*, serta dengan membandingkan nilai *Z skewness* dan *kurtosis* dengan nilai kritisnya.

Pengujian hipotesis dimulai dengan mengklasifikasikan seluruh sampel akhir dalam kelompok manajemen laba dan kelompok bukan manajemen laba. Kelompok manajemen laba kemudian diklasifikasikan lagi ke dalam dua kategori, yaitu : (1) kelompok sampel *income increasing discretionary accruals* dan *income decreasing discretionary accruals*, dan (2) kelompok sampel perusahaan besar manajemen laba dan perusahaan kecil manajemen laba.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian

Populasi penelitian adalah 142 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2004. Dari 142 perusahaan tersebut, diperoleh 54 perusahaan sebagai sampel akhir berdasarkan kriteria-kriteria seperti yang telah dijelaskan pada bab III. Penentuan jumlah sampel secara rinci diuraikan pada tabel 4.1 berikut :

TABEL 4.1  
PENENTUAN JUMLAH SAMPEL

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 2002-2004	142
Perusahaan yang dikeluarkan dari sampel karena :	
- laporan keuangan tidak berakhir 31 Desember	(4)
- data tidak lengkap	(3)
- tidak tersedia tanggal pengumuman informasi laba	(15)
- melakukan <i>corporate actions</i> dan saham tidak aktif diperdagangkan selama periode pengamatan	(66)
Perusahaan yang digunakan sebagai sampel setiap tahun	54
Jumlah observasi untuk masing-masing perusahaan	3
Total unit analisis	162

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Sampel akhir kemudian dibagi menjadi dua kelompok yaitu kelompok manajemen laba dan bukan manajemen laba, serta kelompok perusahaan besar dan perusahaan kecil. Kelompok manajemen laba kemudian dikelompokkan lagi dalam

kategori *income increasing discretionary accruals* dan *income decreasing discretionary accruals*.

Dari 162 sampel, 122 sampel termasuk dalam kategori perusahaan kecil dan sisanya, sebanyak 40 sampel termasuk dalam kategori perusahaan besar. Pengelompokan sampel ke dalam kelompok perusahaan besar dan perusahaan kecil tersebut berdasarkan nilai rata-rata dari total aset / aktiva perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 2002-2004, yaitu sebesar Rp 2,917 trilyun. Sampel yang mempunyai total aktiva di bawah nilai rata-rata tersebut dikategorikan perusahaan kecil, dan sampel yang mempunyai total aktiva di atas nilai rata-rata dikategorikan sebagai perusahaan besar.

Perusahaan dikatakan melakukan manajemen laba jika nilai *discretionary accruals* ( DA ) lebih besar atau lebih kecil dari 0. Berdasarkan hasil perhitungan DA menurut *Modified Jones Model*, maka sampel yang melakukan manajemen laba berjumlah 82 sampel, yang terdiri atas 62 perusahaan kecil dan 20 perusahaan besar.

Dari 82 sampel yang termasuk dalam kelompok manajemen laba, 38 sampel melakukan manajemen laba berupa *income decreasing discretionary accruals* dan sisanya sebesar 44 sampel melakukan *income increasing discretionary accruals*. Sampel dikategorikan dalam kelompok *income increasing discretionary accruals* jika mempunyai nilai DA positif dan dikategorikan dalam kelompok *income decreasing discretionary accruals* jika mempunyai nilai DA negatif.

Secara rinci, distribusi sampel penelitian berdasarkan ukuran perusahaan dan praktek manajemen laba disajikan pada tabel 4.2, sedangkan nilai DA seluruh sampel yang digunakan sebagai dasar pembagian sampel ke dalam beberapa kelompok sampel dapat dilihat pada lampiran 1.

TABEL 4.2  
DISTRIBUSI FREKUENSI SAMPEL

Kelompok Sampel	N	Keterangan	Frekuensi	Persen
Keseluruhan	162	Manajemen Laba	82	49.4
		Tidak Manajemen Laba	80	50.6
		Perusahaan Kecil	122	75.3
		Perusahaan Besar	40	24.7
Manajemen Laba	82	Perusahaan Kecil	62	75.6
		Perusahaan Besar	20	24.4
		<i>Income Increasing discretionary accruals</i>	44	53.7
		<i>Income Decreasing discretionary accruals</i>	38	46.3

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

#### 4.2 Statistik Deskriptif

Variabel-variabel penelitian ini terdiri atas *earning management*, *cummulative abnormal return*, serta *size* (ukuran) perusahaan. Hasil analisa data melalui pengolahan statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian tersebut disajikan pada tabel 4.3.

Dalam penelitian ini digunakan *Discretionary Accrual* (DA) sebagai ukuran atau proksi dari variabel *earning management*. DA terdiri atas total akrual (TA), total aktiva (A), aktiva tetap (PPE), pendapatan (REV), dan piutang (REC). Statistik deskriptif dari komponen-komponen DA tersebut disajikan pada lampiran 2.

*Discretionary Accruals* (DA) dari seluruh sampel mempunyai *mean* sebesar 3,7E-09 dengan standar deviasi sebesar 0,1081486, sehingga rata-rata DA dari seluruh sampel tersebut mempunyai interval antara -0,2163 sampai dengan 0,2163. DA dari kelompok sampel manajemen laba mempunyai *mean* sebesar 0,0038498 dengan standar deviasi sebesar 0,1500961 sehingga mempunyai interval *mean* antara -0,29634 sampai dengan 0,30404. Untuk kelompok sampel bukan manajemen laba,

DA mempunyai *mean* sebesar -0,003946 dengan standar deviasi sebesar 0.0026572 dan interval *mean* antara -0,05708 sampai dengan 0,049197.

TABEL 4.3  
RINGKASAN STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL PENELITIAN

Kelompok Sampel	N	Keterangan	Variabel Penelitian		
			Earning Management / Discretionary Accrual	CAR	Size / Total Aktiva (dalam juta )
Keseluruhan	162	Mean	3.7E-09	-0.0337	4,048,411.60
		Median	-0.004226	0.0096	967,999
		Minimum	-0.6165079	-5.69558	58,300
		Maximum	0.4220795	1.85472	50,295,008
		Std Deviation	0.1081486	0.57854	8,500,098.90
Manajemen Laba	82	Mean	0.003849	-0.0263	3,727,437.98
		Median	0.059022	0.0049	1,008,095.50
		Minimum	-0.6165079	-3.52095	58,300
		Maximum	0.4220795	0.80539	50,295,008
		Std Deviation	0.1500961	0.41051	7,494,470.65
Tidak Manajemen Laba	80	Mean	-0.003946	-0.04135	4,377,409.48
		Median	-0.006829	0.01135	929,575
		Minimum	-0.0490986	-5.69558	112,292
		Maximum	0.0485849	1.85472	49,559,865
		Std Deviation	0.0026572	0.713601	9,457,352.11

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Hasil statistik deskriptif tersebut di atas menunjukkan variabel DA mempunyai distribusi atau sebaran yang bervariasi. Hal ini dapat dilihat dari interval *mean* setiap kelompok sampel yang mempunyai nilai jauh berbeda dengan nilai maksimal dan minimalnya.

*Cummulative Abnormal Return* (CAR) dari keseluruhan sampel mempunyai *mean* sebesar -0,0337 dengan standar deviasi sebesar 0,57854. Dengan demikian, rata-rata CAR dari seluruh sampel tersebut mempunyai interval antara -1,1908 sampai dengan 1,12338. *Mean* CAR kelompok manajemen laba lebih besar dari *mean* CAR kelompok sampel tidak manajemen laba. Kelompok manajemen laba

mempunyai *mean* sebesar -0,0263 dengan standar deviasi sebesar 0,41051 dan interval *mean* antara -0,84732 sampai dengan 0,7947. Sedangkan kelompok bukan manajemen laba, mempunyai *mean* sebesar -0,04135 dengan standar deviasi sebesar 0,713601 dan interval *mean* antara -1,4686 sampai dengan 1,3859.

Data CAR untuk setiap kelompok sampel tersebut di atas mempunyai distribusi atau sebaran yang bervariasi. Hal tersebut tampak dari nilai interval *mean* setiap kelompok sampel yang jauh berbeda dengan nilai maksimal dan minimalnya.

*Size* (ukuran) perusahaan dari seluruh sampel mempunyai *mean* sebesar Rp 4,048 trilyun dengan standar deviasi sebesar Rp 8,5 trilyun. Kelompok sampel manajemen laba mempunyai rata-rata *size* sebesar Rp 3,73 trilyun dengan standar deviasi sebesar Rp 7,49 trilyun. Kelompok sampel bukan manajemen laba mempunyai rata-rata *size* sebesar Rp 4,38 trilyun dengan standar deviasi sebesar Rp 9,46 trilyun. Dari data tersebut, perusahaan dari kelompok sampel manajemen laba mempunyai rata-rata *size* yang lebih kecil dari kelompok sampel tidak manajemen laba. Hal ini menunjukkan manajemen laba lebih banyak dilakukan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil.

### **4.3 Pengujian Hipotesis**

#### **4.3.1 Pengujian Normalitas**

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan *two independent samples test*, terlebih dahulu dipastikan bahwa variabel yang akan dilakukan pengujian, yaitu *Cummulative Abnormal Return* (CAR), telah berdistribusi normal (memenuhi asumsi normalitas). Untuk mendeteksinya digunakan grafik, uji

*Kolmogorov-Smirnov Z*, serta dengan membandingkan nilai *Z skewness* dan *kurtosis* dengan nilai kritisnya.

Untuk hipotesis 1 digunakan CAR seluruh sampel sebagai *test variable*. Nilai *skewness* dan *kurtosis* variabel CAR seluruh sampel pada lampiran 4 adalah sebesar -7,214 dan 65,987. Perhitungan uji signifikansi *skewness* dan *kurtosis* menghasilkan nilai *Z skewness* dan *kurtosis* sebesar -37,485 dan 171,44. Nilai *Z* ini jauh diatas nilai kritisnya, yaitu  $\pm 1,96$ . Hal ini menunjukkan variabel CAR seluruh sampel tidak terdistribusi secara normal.

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* (KS) juga menunjukkan variabel CAR seluruh sampel tidak terdistribusi secara normal. Uji KS ini menghasilkan nilai *Z* sebesar 4,889 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000 (lampiran 10). Grafik histogram pada lampiran 9 menunjukkan bahwa variabel CAR seluruh sampel memang terdistribusi tidak normal dan menceng ke kanan (*moderate negative skewness*).

Untuk hipotesis 2 dan 3 digunakan data CAR dari kelompok manajemen laba sebagai *test variable*. Nilai *skewness* dan *kurtosis* variabel CAR kelompok manajemen laba pada lampiran 4 adalah sebesar -7,693 dan 66,952. Perhitungan uji signifikansi *skewness* dan *kurtosis* menghasilkan nilai *Z skewness* dan *kurtosis* sebesar -28,44 dan 123,76. Nilai *Z* ini jauh diatas nilai kritisnya, yaitu  $\pm 1,96$ . Hal ini menunjukkan variabel CAR dari kelompok manajemen laba juga tidak terdistribusi secara normal.

Uji *Kolmogorov-Smirnov* (KS) menunjukkan variabel CAR kelompok manajemen laba tidak terdistribusi secara normal. Uji KS ini menghasilkan nilai *Z* sebesar 3,224 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000 (lampiran 10). Grafik



histogram pada lampiran 9 menunjukkan bahwa variabel CAR kelompok manajemen laba terdistribusi tidak normal dan menceng ke kanan (*moderate negative skewness*).

Untuk menormalkan distribusi variabel CAR tersebut, dilakukan transformasi variabel CAR kedalam bentuk akar kuadrat (Imam Ghozali, 2005). Hasil transformasi variabel CAR dapat dilihat pada lampiran 11. Nilai *Z skewness* dan *kurtosis* variabel CAR hasil transformasi adalah sebesar 26,78 dan 127,84 untuk seluruh sampel, serta 25,56 dan 110,089 untuk kelompok sampel manajemen laba. Nilai *Z* ini masih jauh diatas nilai kritisnya, yaitu sebesar  $\pm 1,96$ .

Uji *Kolmogorov-Smirnov* terhadap variabel CAR hasil transformasi menghasilkan nilai *Z* sebesar 4,585 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000 untuk seluruh sampel dan 3,026 dengan signifikansi 0,000 untuk kelompok sampel manajemen laba (lampiran 13). Hal ini berarti variabel CAR masih tidak terdistribusi secara normal.

Karena variabel CAR tidak terdistribusi normal, maka untuk pengujian hipotesis digunakan statistik *non parametric two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z*

#### **4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis I**

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan uji *two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z* dengan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.3 menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) antara kelompok sampel manajemen laba dengan kelompok sampel tidak manajemen laba. CAR kelompok sampel manajemen laba mempunyai *mean* yang lebih besar dari kelompok sampel tidak manajemen laba. *Mean* dari CAR kedua kelompok tersebut mempunyai nilai negatif (-0,026 dan -0,041). Dengan demikian, hasil rata-rata CAR tersebut tidak seperti yang diharapkan pada konsep pengembangan hipotesis bahwa pasar akan memberikan reaksi yang lebih kecil untuk perusahaan yang melakukan manajemen laba (Michelson et al, 1995 dan Assih, 2000).

TABEL 4.4  
RINGKASAN HASIL UJI *TWO INDEPENDENT SAMPLES TEST*  
*KOLMOGOROV-SMIRNOV Z* TERHADAP VARIABEL CAR KELOMPOK  
SAMPEL MANAJEMEN LABA DAN TIDAK MANAJEMEN LABA

Variabel	N	Mean	Std Deviasi	Most Extreme Differences	Kolmogorov Smirnov Z	Asymp.Sign (2-tailed)
CAR (seluruh sampel)	162	-0.0337	0.5785	0.093	0.592	0.875

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov Z* pada tabel 4.4 menunjukkan besarnya nilai Z adalah sebesar 0,592 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,875. Karena nilai signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata CAR perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan rata-rata CAR perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba adalah sama.

Dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Z* tersebut di atas maka hipotesis pertama yang menyatakan terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba tidak dapat diterima. Dengan demikian, walaupun terdapat perbedaan rata-rata CAR antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba, perbedaan tersebut tidak signifikan.

Hasil uji *two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z* terhadap variabel CAR kelompok sampel yang melakukan manajemen laba dan CAR kelompok sampel yang tidak melakukan manajemen laba selengkapya dapat dilihat pada lampiran 6.

#### **4.3.3 Hasil Pengujian Hipotesis II**

Hipotesis kedua adalah terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing discretionary accruals*) dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*income decreasing discretionary accruals*). Hipotesis ini diuji dengan menggunakan uji *two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z* dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil statistik pada lampiran 5 menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) antara kelompok sampel *income increasing discretionary accruals* dengan kelompok sampel *income decreasing discretionary accruals*. Rata-rata CAR kelompok *income increasing discretionary accruals* (-0,075) lebih kecil daripada kelompok *income decreasing discretionary accruals* (0,0304). Hal ini seperti yang diharapkan dalam konsep pengembangan hipotesis

bahwa pasar akan memberikan reaksi negatif terhadap praktek manajemen laba *income increasing discretionary accruals* sehingga reaksi pasar yang tercermin dalam *abnormal return* juga akan menjadi lebih kecil.

TABEL 4.5  
RINGKASAN HASIL UJI *TWO INDEPENDENT SAMPLES TEST*  
*KOLMOGOROV-SMIRNOV Z* TERHADAP VARIABEL CAR KELOMPOK  
SAMPEL *INCOME DECREASING DISCRETIONARY ACCRUALS* DAN *INCOME*  
*INCREASING DISCRETIONARY ACCRUALS*

Variabel	N	Mean	Std Deviasi	Most Extreme Differences	Kolmogorov Smirnov Z	Asymp.Sign (2-tailed)
CAR (sampel manajemen laba)	82	-0.0263	0.4105	0.209	0.945	0.333

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.5 menunjukkan Z mempunyai nilai sebesar 0,945 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,333. Karena nilai signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata CAR perusahaan yang melakukan *income decreasing discretionary accrual* dan rata-rata CAR perusahaan yang melakukan *income increasing discretionary accrual* adalah sama

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* tersebut di atas maka hipotesis kedua yang menyatakan terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing discretionary accruals*) dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*income decreasing discretionary accruals*) tidak dapat diterima. Sehingga, walaupun rata-rata CAR kelompok sampel *income increasing*

*discretionary accruals* dengan kelompok *income decreasing discretionary accruals* berbeda, perbedaan itu tidak signifikan.

Hasil uji *two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z* terhadap variabel CAR kelompok sampel *income increasing discretionary accruals* dengan kelompok sampel *income decreasing discretionary accruals* selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7.

#### **4.3.4 Hasil Pengujian Hipotesis III**

Hipotesis ketiga menyatakan terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan uji *two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z* dengan tingkat signifikansi 5%.

Rata-rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) kelompok sampel perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba lebih besar daripada rata-rata CAR sampel perusahaan besar yang melakukan manajemen laba (lampiran 5). *Mean* CAR untuk kelompok sampel perusahaan kecil manajemen laba bernilai positif (0,0257), sedangkan *mean* CAR untuk kelompok sampel perusahaan besar manajemen bernilai negatif (-0,18763). Hasil ini sesuai dengan yang diharapkan dalam konsep pengembangan hipotesis bahwa reaksi pasar atas perusahaan besar yang melakukan manajemen laba akan lebih rendah daripada reaksi pasar atas perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba.

TABEL 4.6  
RINGKASAN HASIL UJI *TWO INDEPENDENT SAMPLES TEST*  
*KOLMOGOROV-SMIRNOV Z* TERHADAP VARIABEL CAR KELOMPOK  
SAMPEL PERUSAHAAN BESAR DAN KECIL YANG MELAKUKAN  
MANAJEMEN LABA

Variabel	N	Mean	Std Deviasi	Most Extreme Differences	Kolmogorov Smirnov Z	Asymp.Sign (2-tailed)
CAR (sampel manajemen laba)	82	-0.0263	0.4105	0.381	1.48	0.025

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov Z* pada tabel 4.6 menunjukkan besarnya nilai Z adalah sebesar 1,48 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,025. Karena nilai signifikansi  $< 0,05$  maka kita menolak  $H_0$ , yang berarti rata-rata CAR perusahaan besar yang melakukan manajemen laba berbeda dengan rata-rata CAR perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* tersebut di atas maka hipotesis ketiga yang menyatakan terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba dapat diterima.

Hasil uji *two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z* terhadap variabel CAR antara kelompok sampel perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.

## 4.4 Pembahasan

### 4.4.1 Pembahasan Hipotesis I

Hipotesis 1 gagal diterima, artinya selama periode pengamatan tidak ada perbedaan reaksi pasar atas pengumuman informasi laba antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.

Terdapat dua kemungkinan penyebab tidak adanya reaksi pasar atas praktek manajemen laba tersebut. *Pertama*, investor dalam berinvestasi belum menggunakan dasar laporan keuangan, karena, walaupun laba perusahaan dari kelompok manajemen laba (Rp 343 milyar) lebih besar dari kelompok bukan manajemen laba (Rp 219 milyar) (lampiran 14), investor tidak memberikan reaksi atas perbedaan tersebut. Selain itu, terdapat kemungkinan investor bereaksi secara lugas (*naïve*) dalam menginterpretasikan informasi yang diterimanya, sehingga walaupun laporan keuangan mengisyaratkan adanya praktek manajemen laba, pasar tidak memberikan reaksi.

*Kedua*, dari 162 sampel yang diperoleh dalam penelitian ini terdapat 35 sampel yang melaporkan rugi dalam laporan laba ruginya, yaitu 19 sampel dari kelompok manajemen laba dan 16 sampel dari kelompok bukan manajemen laba (lampiran 14). Dengan demikian, terdapat kemungkinan reaksi pasar atas praktek manajemen laba dipengaruhi oleh publikasi kerugian, sehingga menyebabkan investor tidak memberikan reaksi atas praktek manajemen laba karena lebih bereaksi terhadap publikasi kerugian.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khafid (2002) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan reaksi pasar (CAR) atas

pengumuman informasi laba pada periode -6 sampai dengan 0 dan -3 sampai dengan +3. Tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Salno (1999), Assih (2000) dan Nasir dkk (2000) yang menyatakan terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata dan bukan perata laba. Perbedaan penelitian ini dengan ketiga penelitian tersebut adalah : *pertama*, ketiga penelitian tersebut tidak menggunakan konsep akrual dalam mengukur manajemen laba dan *kedua*, penelitian-penelitian tersebut menggunakan sampel dari seluruh kelompok usaha. Adanya perbedaan tersebut dapat menjadi penyebab perbedaan hasil antara penelitian ini dengan ketiga penelitian tersebut.

#### **4.4.2 Pembahasan Hipotesis II**

Hipotesis kedua gagal diterima, artinya selama periode pengamatan tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing discretionary accruals*) dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*income decreasing discretionary accruals*).

Terdapat dua kemungkinan yang mendasari hasil penelitian ini. *Pertama*, investor belum menggunakan analisa fundamental, termasuk di dalamnya menganalisa adanya praktek manajemen laba dalam laporan keuangan, sehingga investor tidak menyadari sinyal yang diberikan oleh emiten melalui praktek manajemen laba mengenai kinerja perusahaan saat ini yang dapat lebih buruk (*income increasing discretionary accruals*) atau lebih baik (*income decreasing discretionary accruals*) dari yang dilaporkan.



*Kedua*, dari 162 sampel terdapat 35 sampel yang mengalami rugi. Sehingga terdapat kemungkinan praktek *income increasing / decreasing discretionary accruals* tidak terkait dengan kinerja perusahaan, tetapi hanya untuk menstabilkan laba yang dilaporkan karena manajemen laba yang diatributkan kepada akrual akan berbalik pada tahun selanjutnya setelah praktek manajemen laba (Dechow et al,1995)

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiati (2003) yang menyatakan tidak ada perbedaan *return* saham antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba.

#### **4.4.3 Pembahasan Hipotesis III**

Hipotesis ketiga diterima, artinya selama periode pengamatan terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba.

Hasil penelitian ini mendukung konsep dalam pengembangan hipotesis bahwa investor di BEJ memperhatikan ukuran (*size*) emiten dalam berinvestasi saham, sehingga jika manajemen laba dilakukan oleh perusahaan besar maka reaksi pasar yang terjadi akan lebih rendah daripada reaksi pasar atas praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan kecil. Hal ini disebabkan investor beranggapan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan besar terkait dengan upaya untuk menutupi kinerja sesungguhnya yang lebih rendah dari yang dilaporkan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 KESIMPULAN**

Penelitian ini menganalisa sampel yang terdiri atas 54 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2004 untuk memperoleh bukti baru mengenai hubungan praktek manajemen laba dengan reaksi pasar atas pengumuman informasi laba perusahaan.

Dengan menggunakan *even windows* -5 sampai dengan +5, hasil uji *two independent samples test Kolmogorov-Smirnov Z* memberikan hasil penelitian sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba
2. Tidak terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing discretionary accruals*) dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*income decreasing discretionary accruals*).
3. Terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* antara perusahaan besar yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan kecil yang melakukan manajemen laba

#### **5.2 KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN**

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu periode pengamatan, yaitu lima hari sebelum sampai dengan lima hari setelah pengumuman laba oleh perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya periode pengamatan setelah tanggal pengumuman laba dapat diperpanjang karena untuk mengetahui praktek manajemen laba diperlukan analisa yang lebih lanjut sehingga investor butuh waktu yang lebih lama untuk mengetahuinya. Hal ini sesuai dengan pernyataan Briloff (1972) bahwa laporan-laporan akuntansi dapat menyesatkan pasar, sehingga harga-harga sahamnya dinilai secara tidak tepat dalam jangka waktu tertentu.
2. Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dalam Bab III, penelitian ini setiap periodenya hanya memperoleh sampel sebanyak 54 perusahaan dari 142 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, serta hanya menganalisa data selama tiga periode yaitu tahun 2002-2004. Penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah sampel dan periode penelitian agar diperoleh hasil yang lebih baik.
3. Dari 162 sampel yang diperoleh selama periode penelitian, 34 sampel diantaranya melaporkan kerugian. Sehingga terdapat kemungkinan publikasi kerugian tersebut mempengaruhi reaksi pasar atas praktek manajemen laba. Untuk mengurangi kemungkinan terjadinya pengaruh gabungan tersebut, penelitian selanjutnya sebaiknya hanya menggunakan sampel dari perusahaan yang tidak melaporkan rugi dalam laporan laba ruginya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aloysia Y. Ardiati. 2003. "Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi". *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Ashari. Nasuhiyah, Hian C.Koh, Soh L. Tan, dan Wei H. Wong. 1994. "Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore", *Accounting and Business Research*. Vol 24 no. 96. pp. 291-301
- Assih, Prihat., dan M. Gudono. 2000. "Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdapat di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Januari, Hal 35-53
- Ball, Ray and Philip Brown. 1968. "An Empirical Evaluation of Accounting Income Number". *Journal of Accounting Research*. Vol 6
- Bambang Sutopo. 2003. "The Moderating Impact of Income Smoothing on The Incremental Information Content of Cash Flow". *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol 12 Desember. Hal 44-57
- Bartov, Ell. 1993. "The Timing of Asset Sales and Earning Manipulation". *The Accounting Review*. Vol 68. pp.840-855.
- Beattie, Vivien, Stephen Brown, David Erwers, Brian John, Stuart Manson, Dylan Thomas, and Michael Turner. 1994. "Extraordinary Items and Income Smoothing : A Positive Accounting Approach." *Journal of Business Finance and Accounting*. pp.791-811
- Beaver, William H. 1968. "The Information Content of Annual Earnings Announcement." *Journal of Accounting Research*. pp.67-92
- Beaver, William H. 2002. "Perspective on Recent Capital Market Research". *The Accounting Review*. pp. 453-474
- Beidlemen, C. 1973. "Income Smoothing : the Role of Management". *The Accounting Review*. pp 653-668
- Belkaoui, Ahmed R. 2000. *Accounting Theory*. Thomson Learning.
- Briloff, A.J. 1972. *Unaccountable Accounting*. New York, NY, : Harper & Row
- Cahyani, Dilah Utami. 1999. "Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. April. Hal 15-27

- Dascher, Paul E., and Robert E. Malcom. 1970. "A Note on Income Smoothing in the Chemical Industry". *Journal of Accounting Research*. pp.253-259.
- Dhaliwal, Dan S., Micah Frankel, and Robert Trezervant. 1994. "The Taxable and Book Income Motivation for LIFO Layer Liquidation". *Journal of Accounting Research*. Autumn. pp 278-287
- DeAngelo, L.E. 1986. "Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes : A Study of Management Buyouts of Public Stockholders". *Accounting Review*. July
- Dechow, P.M., R.G. Sloan. and A.P. Sweeney. 1995. "Detecting Earning Management". *The Accounting Review*. Vol 70. pp 193-225
- DeFond, M., dan C.W. Park. 1997. "Smoothing Income in Anticipation of Future Earning". *Journal of Accounting and Economics*. Vol 23, July. pp.115-140
- Fama, E.F. 1970. "Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work". *Journal of Finance*. Vol 25. pp. 383-417
- Fisher, Marilyn and Kenneth R. 1995. "Attitudes of Student and Accounting Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earning Management", *Journal of Business Ethics*. Vol 14. pp. 433-444
- Fabozzi, Frank J. 1995. *Manajemen Investasi*. Prentice-Hall, Inc
- Fudenberg, Drew and Jean Tirole. 1995. "A Theory of Income and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rates". *Journal of Political Economy*. February. pp. 75-93.
- Healy, P.M. 1985. "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions". *Journal of Accounting and Economics*. Vol 7. pp. 85-107
- Healy, P.M., and K.G. Palepu. 1993. "The Effect of Firm's Financial Disclosure Strategies on Stock Prices". *Accounting Horizons*. pp. 1-11
- Healy, P.M., and J.M. Wahlen, 1998. "A Review of The Earning Management Literature and Its Implication for Standard Setting", *Working Paper*.
- Hendricksen, E.S., and M.F.V. Breda. 1992. *Accounting Theory*. Fifth Edition. Richard D. Irwin, Boston
- Hepworth, S.R. 1953. "Smoothing Periodic Income". *Accounting Review*. pp.32-39
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta

- Ilmainir. 1993. *Perataan Laba dan Faktor Faktor Pendorongnya pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Thesis Universitas Gajah Mada (tidak dipublikasikan).
- Imam Ghozali, 2005. *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”*. Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Jensen, M.C., and W.H. Meckling. 1976. “Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics*. October. pp 305-360
- Jin, Liaw She dan Mas’ud Machfoedz. 1999. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktek Perataan Laba pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Juli. Hal 174-191
- Jogiyanto, H.M. 2000. *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*. Edisi 2. BPFE, Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Jones, J. 1991. “Earning Management during Import Relief Investigation”. *Journal of Accounting Research*. pp.193-228
- Kane, Alex., Young K. Lee, and Alan Marcus. 1984. “Earning and Devident Announcement : Is There a Corroboration Effect?”. *The Journal of Finance*. Vol 39, No.4. pp.1091-1099
- Khasan Faozi. 2002. *Analisis Perataan Laba dan Faktor Faktor Pendorongnya pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Thesis Universitas Diponegoro Semarang (tidak dipublikasikan).
- Koch, B.S. 1981. “Income Smoothing: An Experiment”. *The Accounting Review*. July. pp. 574-586
- Lilis Setiawati, dan Ainun Na’im. 2000. “Manajemen Laba”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Oktober. Hal 424-441
- Michelson, S.E., J.J. Wagner and C.W. Wootton. 1995. “ A Market Based Analysis of Income Smoothing”. *Journal of Business Finance and Accounting*. December. pp. 1179-1193
- Moses, OD. 1987. “Income Smoothing and Incentive Emplicaltest Using Accounting Changes”. *The Accounting Review*. pp.358-377
- Na’im, Ainun., dan Jogiyanto Hartono. 1996. “The Effect Antitrust Investigation on The Management of Earnings: A Further Empirical Test of Political Hypotheses”. *Kelola*. pp 125-141

- Nasir, M., Arifin dan A. Suzanti. 2002. "Analisa Pengaruh Perataan Laba terhadap Risiko Pasar Saham dan Return Saham Perusahaan-Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". *Kompak*. Mei. pp 139-157
- Richardson, V.J. 1998 "Information Asymmetry and Earnings Management : Some Evidence". <http://www.ssrn.com>.
- Ronen, J. Sadan S. 1981. "Smoothing Income Numbers: Objective, Means, and Implications." *Adison-Wesley*. Reading MA.
- Salno, Hanna M. 1999. "Analisis Perataan Penghasilan (Income Smoothing) : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*
- Scott, W.R. 1997. *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall Inc. New Jersey.
- Sloan, R. 1996. "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earning?". *The Accounting Review*. pp 289-315
- Schipper, K.1989. *Earning Management*. Accounting Horizon. Vol 3
- Siti Munfiah Hidayati dan Zulaikha. 2003. "Analisis Perilaku Earning Management : Motivasi Minimalisasi Income Tax". *Simposium Nasional Akuntansi VI*
- Sopa Sugiarto. 2003. "Perataan Laba dalam Mengantisipasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi VI*
- Subramanyam, K. 1995. "The Pricing of Discretionary Accruals". *Journal of Accounting and Economics*. Vol 22 August-December. pp. 249-281.
- Sugiri. 1998. "Earning Management, Teori, Model, dan Bukti Empiris". *Telaah*. Hal 1-15
- Sweeney, A., 1994. "Debt Covenant Violations and Managers's Accounting Responses". *Journal of Accounting and Economics*. Vol 17. pp.281-308
- Sylvia Veronica N.P.S dan Yanivi S. Bachtiar. 2003. "Hubungan Manajemen Laba dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan". *Simposium Nasional Akuntansi VI*
- Trueman, B., and S. Titman. 1988. "An Explanation for Accounting Income Smoothing". *Journal of Accounting Research*. Vol 26. pp 127-139
- Watt s, Ross L. and Jerold L. Zimmerman. 1978. "Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards". *The Accounting Review*, pp.112-134

- Weisbach, M. 1998. "Outside Directors and CEO Turnover ". *Journal of Financial Economics*. Vol 20. pp. 413-460.
- Worthy, Ford S. 1984. "Manipulating Profits: How It Done". *Fortune*. June. pp.50-54
- Yudy Sisturino S. 2003. *Analisis Pengaruh Income Smoothing dan Laba Sebelum Pajak terhadap Nilai Perusahaan : Size dan Industri sebagai Variabel Kontrol*. Thesis Universitas Diponegoro Semarang (tidak dipublikasikan)
- Zuhroh, D. 1997. *Faktor Faktor yang Berpengaruh pada Tindakan Perataan Laba pada Perusahaan Go Publik di Indonesia*. Thesis Universitas Gajah Mada Yogyakarta (tidak dipublikasikan)